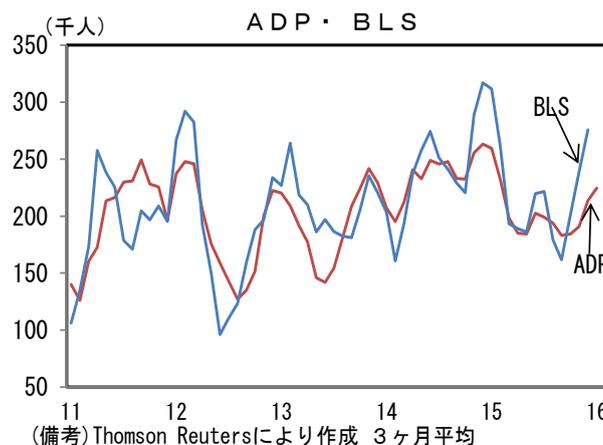


【海外経済指標他】～ISM：製造業の不振が波及か～

- ・ 1月ISM非製造業景況指数は53.5と市場予想(55.1)を下回り、上方修正された12月から2.3pt悪化した。3ヶ月連続の悪化で、いよいよ製造業の不調が非製造業に波及してきたという印象を与える。内訳は事業活動(59.5→53.9)、新規受注(58.9→56.5)、雇用(56.3→52.1)がそれぞれ大幅軟化。指数を下支えたのは入荷遅延(48.5→51.5)のみで内容は悪い。また新規輸出受注(53.5→45.5)の悪化も懸念材料だ。ISM指数の雇用指数とBLS雇用統計の雇用者数の相関は必ずしも強固ではないが、1月雇用統計は過去数ヶ月からの反動もあって軟調な結果が予想される。なお、同日発表されたサービス業PMIも53.2と12月(54.3)から悪化した。
- ・ 1月ADP雇用統計は20.5万人と市場予想(19.5万人)を上回り、12月分も上方修正された。BLS雇用統計のコンセンサス(19.0万人)にとって若干のアップサイドリスクを示唆する内容だが、最近では予測程度が幾分低下しているため(というよりはBLS雇用統計の振れが大き過ぎる)、さほど重要視すべき結果ではないだろう。

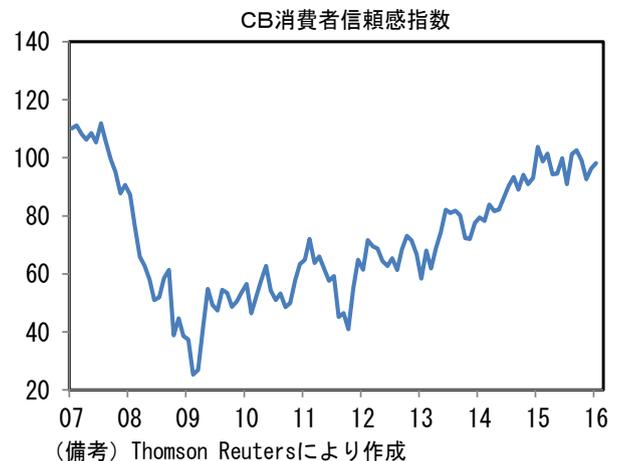
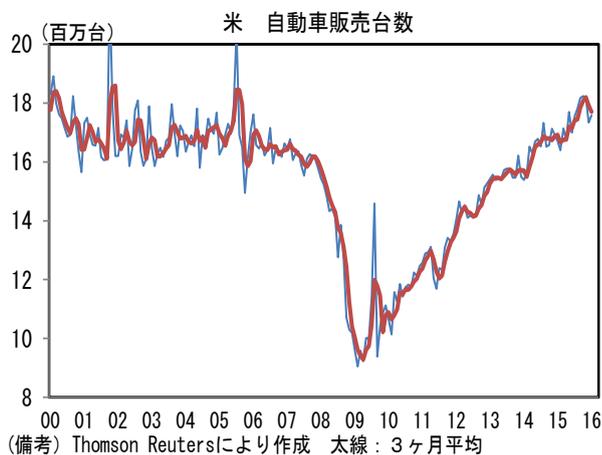


【海外株式市場・外国為替相場・債券市場】

- ・ 前日の米国株は反発。NYダウはマイナス圏に沈む場面もあったが、FED中枢のダドリーNY連銀総裁の発言「12月の利上げ以降に金融市場は急速に引き締まった」が意識されるなか、ISM非製造業の悪化でUSD安が進むと原油価格が持ち直し、エネルギー株中心に買い戻し。他方、欧州株は全面安で引け。
- ・ 前日のG10通貨はUSDが全面安。ダドリーNY連銀総裁の発言などを受けて3月の利上げ観測が一段と後退するなか、主要通貨に対してUSD売り優勢。なお、3月FOMCの利上げ確率は僅か12%に低下しており、年末時点の50%超から急速に後退している。USD/JPYは一時117前半に突っ込み、EUR/USDは1.11を突破した。
- ・ 前日の米10年金利は1.886%(+4.1bp)で引け。軟調なISM非製造業指数に急速な金利低下で反応した後、原油価格反発に歩調を合わせ当初の低下を取り戻した。欧州債市場は総じて堅調。独10年金利が0.275%(▲3.2bp)で引けたほか、イタリア(1.438%、▲4.9bp)、スペイン(1.550%、▲3.5bp)も金利低下。対独スプレッドは区々。

【国内株式市場・経済指標・注目点】

- ・日本株はUSD/JPY下落が重石となり、米株高に追従できず安く寄り付いた。もともと、その後は値ごろ感から買い戻される場面もあり、日経平均17000円の攻防戦に移行している。
- ・USD/JPYが118を割れ、1月29日のサプライズ緩和以前の水準を下回ったことで「マイナス金利効果なし」との見解が散見される。僅か数営業日で約5円（122→117）という値幅で円高が進んだので、そうした指摘がでるのは当然だろう。確かに日銀の行動のみでは、グローバルリスクオフ（米国・中国経済減速、原油安、新興国不安）という大きな流れを反転させるには力不足である。ただ、今回のマイナス金利導入によって日銀は追加利下げという新たな緩和オプションが可能になったので、一段の円高進行を食い止める効果は十分に期待できる。今後、節目（たとえば5の倍数の115、日銀短観想定レートの118）を跨ぐ場面あるいはそれを持続的に下回る場面があった際に、日銀は再び市場を驚かせ、JPYロング筋に打撃を与えるとみられる。
- ・最近のUSD/JPY下落の主因は、USDの強さの裏づけとなる米国経済の回復期待が揺らぎ、利上げ観測が後退しているためだ。実際、米景気は先行指標のISMが製・非製がともに精彩を欠くなど、非常に厳しい時間帯に突入している。雇用統計も過去2ヶ月が驚くほど強かったため、1月は反動が警戒されている。
- ・そうした米経済の減速懸念がUSD売りを誘発しているが、それをよそに肝となる個人消費は堅調なペースが維持されており、筆者が最も重視する指標の一つである自動車販売台数は1月も好調な滑り出しをみせた。ガソリン安を追い風に消費者マインドが改善していることも好材料。好調な個人消費が企業部門に波及するなどして、米経済の見通しが好転した時、USD/JPY上昇機運は再びサポートされる。その際、USD/JPYはマイナス金利導入後の高値（122）を回復して125を試す展開に移行するだろう。そして、FEDの利上げ観測復活を背景に一段と上値を伸ばすとの見方を維持する。なお、足もとの乱高下はこれまで何度も経験してきた懸念材料（中国・原油など）に起因するものなのでさほど驚きではない。



<主要株価指数>

	終値	前日比
日経平均※	17134.71	-56.54
N Y ダウ	16,336.66	183.12
D A X (独)	9,434.82	-146.22
FTSE100 (英)	5,837.14	-84.87
CAC40 (仏)	4,226.96	-57.03

<外国為替>※

USD/JPY	118.09	0.19
EUR/USD	1.1091	-0.00

<長期金利>※

日本	0.070 %	0.005 %
米国	1.886 %	0.041 %
英国	1.532 %	-0.010 %
ドイツ	0.275 %	-0.032 %
フランス	0.609 %	-0.035 %
イタリア	1.438 %	-0.049 %
スペイン	1.550 %	-0.035 %

<商品>

N Y 原油	32.28 ^{ドル}	2.40 ^{ドル}
N Y 金	1141.30 ^{ドル}	14.00 ^{ドル}

※は右上記載時刻における直近値。図中の点線は前日終値。

(出所) Bloomberg

